

PHÂN TÍCH TÁC ĐỘNG DÒNG TIỀN ĐẾN TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

● NGUYỄN TRUNG TRỰC

TÓM TẮT:

Dòng tiền hoạt động OCF (operating cash flow) và dòng tiền phát sinh từ tài sản CFFA (Cash flow from assets) thể hiện việc chi trả, mua sắm, hiệu quả sử dụng tài sản của doanh nghiệp (DN). Đây là thông tin quan trọng và rất hữu ích cung cấp cho các nhà đầu tư, các nhà quản lý, các cơ quan quản lý nhà nước và các đối tượng khác quan tâm. Sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính, bài viết đã phân tích dòng tiền tác động đến tài chính của DN, từ đó để các nhà đầu tư có cơ sở quyết định đúng đắn, các nhà quản lý có quyết sách phù hợp nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư và quản lý nhà nước, thúc đẩy nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng.

Từ khóa: doanh nghiệp, báo cáo tài chính, dòng tiền, đầu tư, tài sản, phát hành cổ phiếu, trái phiếu.

1. Lý thuyết

Theo Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield and Jeffrey Jaffe, 2022. Fundamentals of Corporate Finance 13th edition. Published by McGraw-Hill dòng tiền của DN được xác định bằng 4 công thức sau:

Dòng tiền hoạt động (OCF) được tính bằng 4 công thức:

$$1) OCF = EBIT + D - T$$

$$2) OCF = \text{Doanh thu} - \text{Chi phí (không có khấu hao)} - T$$

$$3) OCF = \{ \text{Doanh thu} - \text{Chi phí (không có khấu hao)} \} * (1 - T) + (D + I) * T$$

$$4) OCF = EAT + D \text{ (Khi không có lãi vay)}$$

Ghi chú:

- Doanh thu thuần = Doanh thu bán hàng (ghi

trên hóa đơn) - Thuế GTGT (theo PPTT) - Các khoản giảm trừ (CKTM; giảm giá hàng bán; hàng bán bị trả lại) - Thuế xuất khẩu; thuế tiêu thụ đặc biệt).

- EBIT: Lợi nhuận trước thuế và lãi vay (Earnings before interest and taxes).

$$EBIT = \text{Doanh thu thuần} - \text{Tổng chi phí (có khấu hao)}.$$

- EBT: Lợi nhuận trước thuế (Earnings before taxes).

$$EBT = EBIT - \text{Lãi vay (I)}.$$

- EAT: Lợi nhuận sau thuế (Earnings after taxes).

$$EAT = EBT - \text{Thuế (T)}.$$

- D (Depreciation): Khấu hao.

- T (Tax): Thuế.

- I (Interest): Lãi vay.

NCS: Đầu tư mới TSCĐ (Net capital spending).

CFFA: Dòng tiền phát sinh từ tài sản (Cash flow from assets).

OCF = EBIT+D - THUẾ:

Chỉ tiêu này nói lên, sau chu kỳ kinh doanh dòng tiền của DN tăng lên bao nhiêu?

NCS= TSCĐ thuần cuối kỳ - TSCĐ thuần đầu kỳ + D.

Chỉ tiêu này nói lên trong kỳ DN mua sắm TSCĐ trị giá bao nhiêu?

Vốn lưu động thuần (Net working capital - NWC).

Vốn lưu động thuần = Tài sản ngắn hạn – Nợ ngắn hạn.

Vốn lưu động thuần = (Vốn chủ sở hữu + Nợ dài hạn) -Tài sản dài hạn.

Thay đổi NWC= NWC cuối kỳ - NWC đầu kỳ.

CFFA = Dòng tiền dành cho trái chủ + Dòng tiền dành cho cổ đông (1)

+ Dòng tiền dành cho trái chủ =Trả lãi vay - Vốn vay mới thuần.

- Vốn vay mới thuần = Nợ vay dài hạn cuối kỳ - Nợ vay dài hạn đầu kỳ.

+ Dòng tiền dành cho cổ đông = Trả cổ tức - Vốn đầu tư chủ sở hữu thuần mới.

- Vốn đầu tư chủ sở hữu thuần mới = Vốn chủ đầu tư sở hữu cuối kỳ - Vốn chủ đầu tư sở hữu đầu kỳ.

Chỉ tiêu này nói lên trong kỳ dòng tiền thuần mà DN nhận hoặc chi cho trái chủ và cổ đông được bao nhiêu?

Khi dòng tiền dành cho trái chủ âm: Dòng tiền DN nhận tiền từ trái chủ lớn hơn dòng tiền trả cho trái chủ và ngược lại.

Khi dòng tiền dành cho cổ đông âm: Dòng tiền DN nhận tiền từ cổ đông lớn hơn dòng tiền trả cho cổ đông và ngược lại.

CFFA còn được tính theo công thức sau:

CFFA = OCF - NCS - Thay đổi NWC (2)

2. Thực tiễn

Để làm rõ lý thuyết trên, chúng ta xem trường hợp sau:

Tại Công ty Châu Hà các năm 2021, 2022, có tài liệu: (Bảng 1, Bảng 2)

Từ báo cáo tài chính trên, chúng ta tính được dòng tiền hoạt động (OCF) của DN bằng 4 công thức sau:

Bảng 1: Bảng cân đối kế toán của Công ty Châu Hà năm 2021, 2022

Đơn vị tính: Triệu đồng

TÀI SẢN	2021	2022	NGUỒN VỐN	2021	2022
A. Tài sản ngắn hạn	4.300,00	4.900,00	A. Nợ phải trả	3.000,00	3.570,40
1. Tiền mặt	500,00	700,00	I. Nợ ngắn hạn	2.000,00	1.870,40
2. Khoản phải thu	600,00	800,00	1. Khoản phải trả	1.100,00	1.000,00
3. Hàng tồn kho	3.200,00	3.400,00	2. Nợ tích lũy	900,00	870,40
			II. Nợ dài hạn	1.000,00	1.700,00
B. Tài sản dài hạn	5.100,00	5.900,00	B. Vốn chủ sở hữu	6.400,00	7.229,60
1. Nguyên giá TSCĐ	5.500,00	7.000,00	1.Vốn đầu tư của chủ sở hữu	6.000,00	6.400,00
2. Hao mòn lũy kế	(400,00)	(1,100,00)	2. Lợi nhuận giữ lại	400,00	829.60
TỔNG CÔNG	9.400,00	10.800,00	TỔNG CÔNG	9.400,00	10.800,00

Nguồn: Nguyễn Trung Trục, Giáo trình Tài chính doanh nghiệp 1.

Bảng 2: Kết quả SXKD của Công ty Châu Hà năm 2022

Đơn vị tính: Triệu đồng

BẢNG KẾT QUẢ SXKD 2022		Số tiền
1. Doanh thu thuần		14.000,00
2. Tổng chi phí (a+b+c)		12.040,00
a. Biến phí trên DT	70%	9.800,00
b. Định phí (Chưa có khấu hao)		1.540,00
c. Khấu hao (D) (1 năm) 10%		700,00
3. EBIT (1-2)		1.960,00
4. Lãi vay (1 năm)	10%	170,00
5. Lợi nhuận trước thuế (EBT) (3-4)		1.790,00
6. Thuế thu nhập DN	20%	358,00
7. Lợi nhuận sau thuế (5-6)		1.432,00
8. OCF (3+2c - 6)		2.302,00
9. Tỷ lệ chi trả cổ tức		70%

Nguồn: Nguyễn Trung Trực, Giáo trình
Tài chính doanh nghiệp 1.

Ghi chú: Số liệu trong bảng cân đối kế toán là số bình quân trong năm (Đầu năm + Cuối năm)/2)

- 1) $OCF = EBIT + D - T$
 $1.960 + 700 - 358 = 2.302$
 - 2) $OCF = \text{Doanh thu} - \text{Chi phí (không có khấu hao)} - T$
 $14.000 - (9.800 + 1.540) - 358 = 2.302$
 - 3) $OCF = \{ \text{Doanh thu} - \text{Chi phí (không có khấu hao)} \} * (1 - T) + (D + I) * T$
 $[14.000 - (9.800 + 1.540)] * (1 - 20\%) + (700 + 0) * 20\% = 2.302$
 - 4) $OCF = EAT + D$ (Khi không có lãi vay):
 $1.432 + 700 = 2.302$
- CFFA: Dòng tiền phát sinh từ tài sản (Cash flow from assets)
- $OCF = EBIT + D - \text{THUẾ}$
 $1.960 + 700 - 358 = 2.302$

Chỉ tiêu này nói lên, sau chu kỳ kinh doanh dòng tiền của DN tăng lên bao nhiêu?

$NCS = \text{TSCĐ thuần cuối kỳ} - \text{TSCĐ thuần đầu kỳ} + D$.

$$NCS = 5.900 - 5.100 + 700 = 1.500.$$

Chỉ tiêu này nói lên trong kỳ DN mua sắm TSCĐ trị giá bao nhiêu?

Vốn lưu động thuần (Net working capital - NWC).

Vốn lưu động thuần = Tài sản ngắn hạn - Nợ ngắn hạn.

Chỉ tiêu này nói lên trong kỳ DN đã đầu tư vốn chủ sở hữu vào tài sản ngắn hạn bao nhiêu?

$$NWC \text{ cuối kỳ} = 4.900 - 1.870,40 = 3.029,60$$

$$NWC \text{ đầu kỳ} = 4.300 - 2.000 = 2.300$$

Hoặc:

Vốn lưu động thuần = (Vốn chủ sở hữu + Nợ dài hạn) - Tài sản dài hạn.

$$NWC \text{ cuối kỳ} = (7.229,60 + 1.700) - 5.900 = 3.029,60$$

$$NWC \text{ đầu kỳ} = (6.400 + 1.000) - 5.100 = 2.300.$$

$$\text{Thay đổi } NWC = NWC \text{ cuối kỳ} - NWC \text{ đầu kỳ}.$$

$$\text{Thay đổi } NWC = 3.029,60 - 2.300 = 729,60$$

$$+ NWC \text{ cuối kỳ} = 4.900 - 1.870,40 = 3.029,60$$

$$+ NWC \text{ đầu kỳ} = 4.300 - 2.000 = 2.300.$$

CFFA = Dòng tiền dành cho trái chủ + Dòng tiền dành cho cổ đông (1)

+ Dòng tiền dành cho trái chủ = Trả lãi vay - Vốn vay mới thuần.

- Vốn vay mới thuần = Nợ vay dài hạn cuối kỳ - Nợ vay dài hạn đầu kỳ.

$$- \text{Vốn vay mới thuần} = 1.700 - 1.000 = 700.$$

$$+ \text{Dòng tiền dành cho trái chủ} = 170 - 700 = (530).$$

+ Dòng tiền dành cho cổ đông = Trả cổ tức - Vốn đầu tư chủ sở hữu thuần mới.

- Vốn đầu tư chủ sở hữu thuần mới = Vốn chủ đầu tư sở hữu cuối kỳ - Vốn chủ đầu tư sở hữu đầu kỳ.

$$- \text{Vốn đầu tư chủ sở hữu thuần mới} = 6.400 - 6.000 = 400.$$

đồng thể hiện việc trả cổ tức 1.002 triệu đồng, huy động mới vốn cổ phần mới 400 triệu đồng và trả lãi vay cho chủ nợ 170 triệu đồng, vay mới 700 triệu đồng. Tất cả những điều này thể hiện DN hoạt động có hiệu quả, đầu tư mới để tăng trưởng trong kỳ sau và thực hiện tốt nghĩa vụ với cổ đông và chủ nợ.

3. Đề xuất, kiến nghị

Do dòng tiền hoạt động và dòng tiền phát sinh từ tài sản có vai trò quan trọng như đã nói trên, tác giả đề xuất Bộ Tài chính xem xét sửa đổi báo cáo tài chính đã ban hành ở Thông tư 200/2014/TT-

BTC, ngày 22/12/2014 theo chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế đã được quy định ở IFRS để các nhà đầu tư dễ dàng tính OCF và CFFA (Như bảng báo cáo sản xuất - kinh doanh trên).

Mặt khác các nhà đầu tư, các tổ chức tín dụng, các cơ quan quản lý nhà nước cần nghiên cứu kỹ dòng tiền hoạt động (OCF), dòng tiền phát sinh từ tài sản (CFFA) để có cơ sở quyết định đầu tư đúng đắn, quyết sách phù hợp nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư và quản lý nhà nước, thúc đẩy nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng nhanh, hiệu quả và bền vững ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

Tài liệu trong nước:

1. Nguyễn Trung Trực, (2018). Giáo trình Tài chính doanh nghiệp 1, Nhà xuất bản Đại học Công nghiệp TP. Hồ Chí Minh.
2. Nguyễn Trung Trực, (2018). Giáo trình Tài chính doanh nghiệp 2, Nhà xuất bản Đại học Công nghiệp TP. Hồ Chí Minh.
3. Nguyễn Trung Trực, (2015). Giáo trình Quản trị tài chính, Nhà xuất bản Kinh tế TP. HCM
4. Bộ Tài chính (2014). Thông tư số 200/2014/TT-BTC, hướng dẫn chế độ kế toán doanh nghiệp.

Tài liệu nước ngoài:

1. Bodie; Kane, Marcus, (2018). Investments, Eleventh edition- McGraw Hill.
2. Erwin Bakker, Edward Rands, (2017). IFRS, by John Wiley & Sons, Ltd. All rights reserved.
3. Eugene F.Brigham and Joel F.Houston, (2019). Fundermentals of Financial Management. Pulished by Cengage Learning.
4. Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield and Jeffrey Jaffe, (2022). Fundermentals of Corporate Finance 13th edition. Published by McGraw-Hill.
5. Jeff Madura, (2018). International Financial Management, 13th edition. Published by McGraw-Hill.
6. Laurent L. Jacque, (2020). International Corporate Finance 2 nd. Published by John Wiley & Sons, Inc.

Ngày nhận bài: 24/5/2023

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 16/6/2023

Ngày chấp nhận đăng bài: 25/6/2023

Thông tin tác giả:

TS. NGUYỄN TRUNG TRỰC

Khoa Tài chính Kế toán

Trường Đại học Nguyễn Tất Thành

A STUDY ON HOW CASH FLOWS AFFECT THE FINANCIAL HEALTH OF ENTERPRISES

● Ph.D **NGUYEN TRUNG TRUC**

Faculty of Finance and Accounting,

Nguyen Tat Thanh University

ABSTRACT:

Operating cash flow (OCF) and cash flow from assets (CFFA), which represent the payment, procurement, and efficiency of using assets of enterprises, are important and useful information for investors, business managers, state management agencies, and other stakeholders. This study uses qualitative research methods to analyze how cash flows affect the financial health of enterprises. This study is expected to help investors have a basis for making the right decisions, managers have appropriate decisions, and state management agencies have practical policies to improve the performance of enterprises as well as promote the growth of Vietnam's economy.

Keywords: enterprise, financial statements, cash flow, investment, assets, bond issuance, shares.